La última crisis financiera mundial y sus consecuencias

The last world financial crisis and their consequences

NELSON GARCÍA OSORIO
Universidad Tecnológica Equinoccial
Correo electrónico: nelsone.garcía@ute.edu.ec

ZLATA BORSIC LABORDE
Universidad de las Fuerzas Armadas ESPE
Correo electrónico: zdborsic@espe.edu

RECIBIDO: 22/10/2015 **APROBADO:** 27/11/2015

Resumen

La crisis mundial tiene su origen en el "corazón" del sistema financiero estadounidense del 2007. Se perdió la confianza en los títulos hipotecarios de baja cali¬dad, los precios de los activos bajaron, la reducción de la liquidez y la incertidumbre en los mercados financieros generaron un progresivo impacto en la actividad económica que a través de los canales comerciales internacionales se redujo la demanda agregada en todo el mundo, marcando así la dinámica recesiva.

PALABRAS CLAVES: crisis mundial, desregulación, sistema financiero.

Abstract

The global crisis has its origin in the "heart" of the 2007 US financial system. Reliance on low-quality mortgage securities lost, the asset prices down, reducing liquidity and uncertainty in financial markets generated a progressive impact on economic activity through international trade channels is reduced aggregate demand worldwide, marking the recessive dynamics.

KEYWORDS: global crisis, deregulation, financial system.

CLASIFICACIÓN JEL: G15, G18

Introducción

En el 2006, ante la desproporción de los ingresos familiares con el precio de las viviendas y el aumento de la tasa de interés, comienza el incumplimiento de los pagos de los créditos y la caída de los precios de las viviendas. De igual manera, colapsan las empresas que habían invertido en el mercado de hipotecas y se suspenden los retiros de los fondos involucrados en este tipo de créditos lo cual da inicio a la internacionalización de la crisis financiera, en el 2007.

Los estadounidenses fueron persuadidos a incrementar sus deudas hipotecarias que, en algunos casos, resultaron de dudoso cobro. Pero la burbuja que generó la contracción crediticia de 2007, en esencia, fue en el propio sistema financiero debido a la concentración en los productos "derivados" que carecían de valores, es decir la crisis no radica principalmente en el mercado inmobiliario.

La crisis financiera de los Estados Unidos se convirtió en la actual crisis mundial que estamos viviendo. Se refleja en la baja actividad de la demanda agregada. Según el presidente Obama, la salida de la recesión requiere de:

> Una política monetaria activa que restablezca la liquidez y el crédito (lo cual justifica una masiva transferencia de ingresos al sector financiero) y, eventualmente, reducciones de impuestos. Excluye, en cambio, la realización de planes de inversión del Estado a fin de crear empleo. Estos planes implican, a su juicio, un uso ineficiente de los recursos y afectan el crecimiento en el largo plazo (Arceo, 2009, p. 4).

El presente artículo describe los acontecimientos de los últimos años, antes y después, del siglo XX y se logra sintetizar los temas que abordan el origen y desarrollo de la crisis en la economía norteamericana y por último se explora sus probables consecuencias en América Latina.

La dinámica de la economía mundial

Un grupo de economistas neoliberales, liderado por Friedrich Hayek, sostienen que "el origen de la crisis está en el excesivo poder del movimiento obrero, que ha socavado las bases de la acumulación capitalista y llevado los gastos sociales del Estado a un nivel insostenible" (Arceo, 2009, p.5), el exceso del gasto lleva al incremento de los precios y al estancamiento de la producción, razón por la cual, para revertir lo mencionado, es necesario la contracción del gasto social y tener disciplina presupuestaria del Estado. Incluso Arceo (2009, p. 5), sostiene reducir los impuestos sobre las ganancias más elevadas y las rentas a fin de restituir una "saludable" desigualdad para dinamizar las economías.

Estas políticas se consolidan a principio de los ochenta: la privatización de empresas y servicios públicos; la proliferación de nuevos instrumentos

financieros con elevada rentabilidad a corto plazo; la tercerización de actividades de bajos beneficios; cambios en los manejos de empresas productivas que implique reducción de costos; esto es, invertir en países periféricos para los procesos productivos de trabajo intensivo y que requieran menos automatización, y la eliminación de las políticas implementadas para proteger los mercados internos. Valdez, (2015, p. 25).

En 1979, el líder chino Deng Xiaoping impulsó la Política de Reforma y Apertura que, no es otra cosa que abrir la economía china a la inversión extranjera, ese mismo hombre, en los años 80 dijo: "Dejad que algunos se enriquezcan porque ellos crearán empresas y generarán empleo", situación que permitió sacar a 600 millones de personas de la pobreza.

Para el neoliberalismo, la salida de la crisis es el desmantelamiento de la intervención estatal bajo la justificación de la capacidad de los mercados para autorregularse y asegurar el máximo crecimiento. Esta idea es apoyada por el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y los sectores dominantes locales.

Los resultados neoliberales a mediados de los ochenta fueron: paulatina recuperación de la tasa de ganancia; incremento en la tasa de desempleo en los países centrales; mayor desigualdad en la distribución del ingreso, entre otros factores. Esto sucedió también en los países periféricos: unos como productores de alimentos y materias primas con inferiores tasas de crecimiento; y otros experimentaron un rápido crecimiento de las exportaciones industriales debido a su inserción en la nueva división del trabajo, en el marco de la internalización de procesos productivos.

Además, es conocido que los factores que desencadenaron la crisis financiera de EE.UU (y otras crisis en países desarrollados) son en esencia endógenos. Para lo cual es necesario considerar el Nuevo Sistema de Wall Street (NSWS), que ha producido nuevos actores, nuevas prácticas y nuevas dinámicas.

Las principales características del nuevo sistema son:

> (i) El surgimiento del modelo prestamista-inversor; (ii) el arbitraje especulativo y el estímulo de burbujas del precio de los activos; (iii) la tendencia creciente a maximizar el apalancamiento y la expansión del balance de situación; […]. Estos cambios, cuyos elementos se fortalecían recíprocamente, constituyeron un conjunto integrado y complejo que se desintegró a lo largo de 2008. (Gowan, 2009, p. 7).

La economía mundial se caracteriza por: rápida expansión de las relaciones capitalistas de producción; fuertes presiones sobre los salarios; desaparición del bloque socialista, e incorporación de China e India al mercado mundial. El comercio internacional crece más rápido que la producción, la inversión extranjera directa crece, a su vez, más rápido que el comercio y los flujos internacionales de capital financiero aumentan (Arceo, E.2009, págs. 6-7).

La economía norteamericana es el eje de la economía mundial, debido a la importancia de su mercado financiero y a su crecimiento con respecto a los demás países centrales que son los mayores consumidores. Además, el crecimiento de la región Este de Asia ha impulsado la demanda de materias primas de los países periféricos, en especial China, que a partir de los noventa ha contribuido en mayor proporción al crecimiento de la economía mundial.

Uno de los factores por los cuales llegó la crisis es porque no se midió el riesgo, faltó juicio para tomar decisiones de inversión por un problema de incentivos perversos. Quienes contrataban las hipotecas basura en EE UU, eran agentes que trabajaban a comisión, no les importaba si luego el cliente cumplía con su obligación. Falconí (2014, p.238) corrobora que el punto central del problema de la crisis del

mundo es una consecuencia de la extrema libertad que concedió el gobierno estadounidense a su sistema financiero local, del libertinaje y abundantes garantías de las cuales goza el capital financiero a nivel mundial.

La consiguiente reducción de la demanda agregada se extendió por todo el mundo a través de los canales co¬merciales internacionales, acentuando así la dinámica recesiva (Frenkel y Rapetti, 2009, p.87).

Características de la economía norteamericana en el período 1995-2000

Hasta 1995, los EE.UU expandieron su economía más que los países centrales en forma lenta. A partir de ese año, su tasa de expansión aumenta hasta el 2000, este crecimiento estuvo acompañado de un incremento de la productividad del trabajo y se caracteriza por una tasa relativamente baja de inversión -aumenta la relación producto/capital- y una tendencia al aumento de la participación de los beneficios del producto, con una creciente brecha entre inversión neta y los beneficios (Arceo. 2009, p.8-9). Todo esto se traduce en una abundancia de capitales en busca de inversiones rentables que se dirigen al sudeste asiático, donde se experimentó un fuerte crecimiento centrado principalmente en la industria electrónica y también en la construcción especialmente de oficinas. El crecimiento de la economía mundial estuvo ligado a burbujas especulativas, a través de flujos de capital, cotizaciones bursátiles, valorización del precio de los activos, del consumo como consecuencia del crecimiento y la expansión del crédito.

Las economías asiáticas -ligadas a la cotización del dólar- en 1997 disminuyen su competitividad. Tailandia inicia su crisis cuando tiene que devaluar y flotar su moneda, lo cual ocasiona el retiro de los capitales especulativos con las consiguientes caídas en las bolsas de América Latina y Asia. Se suspenden los pagos de la deuda externa en Rusia y se incrementan los intereses a nivel general, lo cual hacen impagables los préstamos y profundizan la recesión, generalizándose la quiebra de bancos y empresas.

La Reserva Federal Norteamericana estaba absolutamente alineada con la doctrina de Milton Friedman que, consideraba la aceleración de la inflación como consecuencia de un espiral de precios-salarios, en la que el aumento de estos últimos hace subir los precios (Brenner. 2010, p.465). De tal forma que el gobierno de Clinton pretendió reducir los costos en todos los sectores para incrementar la competitividad, los beneficios y las ventas en el extranjero.

El exceso de endeudamiento

La economía norteamericana experimentó una recuperación entre el 2000 y el 2007, básicamente por la expansión del crédito y del capital ficticio. La oferta de créditos hipotecarios se expandió y mejoró las condiciones ofrecidas a los deudores. Simultáneamente se expande el crédito al consumo (tarjetas de crédito, financiación de la compra de automotores, entre otros).

Los estadounidenses fueron atraídos a incrementar sus créditos hipotecarios que, en algunos casos, resultaron de alto riesgo. Pero la burbuja que generó la contracción crediticia de 2007 no radica únicamente -ni siquiera principalmente- en el mercado inmobiliario, sino en el propio sistema financiero. La crisis fue desencadenada no solo por la escala de la burbuja crediticia, sino por sus formas (Gowan, 2008, p.18).

La Reserva Federal se ve obligada a incrementar la tasa de interés debido básicamente a las tensiones inflacionarias derivadas de la elevación del precio de las materias primas y, en especial, del petróleo (Arceo. 2009, p.15).

Cabe señalar que América Latina entre el 2003 y 2007 logró un auge económico, motivo por el cual

Ocampo (2009, p.51) manifiesta que, los canales financieros de transmisión de la crisis han resultado algo menos fuertes de lo que se pre¬veía inicialmente y, en particular, mucho menos intensos que en las dos crisis previas (la deuda de los años 80 y la crisis financiera de las economías emergentes que se inició en Asia en 1997).

El desencadenamiento y desarrollo de la crisis

El exceso de crecimiento de los créditos otorgados por los bancos fue uno de los problemas de cobros, como sucedió a mediados de septiembre del 2008 con el colapso de Lehman Brothers[1] . El torrente dinero se volcó por las instituciones estadounidenses de crédito en el mercado inmobiliario, a raíz de la desregulación de instituciones de depósito y de la autorización de fusiones bancarias en 1980, de tal manera que, posteriormente el exceso de crédito condujo inexorablemente a una burbuja y al colapso a finales de la década (Brener, 2010, p.463). En 2007, sin embargo, las obligaciones de deuda garantizadas CDO (Collateralize Debt Obligations) que se distribuyeron por decenas de miles entre instituciones situadas en la cumbre del sistema financiero -dispositivos que carecían de valor- dieron lugar a una contracción crediticia.

Cuando los bancos de Wall Street intentaron desprenderse de sus CDO, se dieron cuenta que no existía un mercado para ellos. Las compañías de seguros que habían asegurado los CDO con CDS[2] comprobaron que su mercado también colapsaba (Gowan, 2010, p.19).

En el 2008, la Reserva Federal y del Tesoro de los Estados Unidos ofreció préstamos a los bancos y entidades involucradas con las hipotecas, pero no lograron salvar al sistema financiero de la crisis, lo cual obligó a otros países como Alemania e Inglaterra a adoptar medidas extraordinarias para que sus bancos no quiebren. Para octubre del mismo año, se recortan las tasas de interés y se recapitalizan los bancos más importantes. En EE.UU e Inglaterra se compran acciones, Arceo. (2009, p.17) dice que la crisis crediticia se ha transformado en crisis de solvencia bancaria y, finalmente, en una recesión que afecta al conjunto de los países centrales.

Pyketty (2014, p.190) señala que el "boom" inmobiliario y bursátil estadounidense de los primeros años del siglo XXI continuó hasta el 2007: después le siguió una fuerte caída en el momento de la recesión de 2008 - 2009. En dos años, los patrimonios privados estadounidenses pasaron de cinco a cuatro años de ingreso nacional, es decir, una baja del mismo orden que el ajuste japonés de 1991 - 1992.

La crisis constituye el fin de un modo de expansión apoyado, en gran medida, en el crecimiento del capital ficticio y el endeudamiento de los hogares, lo cual ha generado una acumulación de desequilibrios que lo tornan difícilmente repetible (Arceo, 2009, p.18). Por consiguiente, el valor de las viviendas se redujo, se perdieron empleos, hubo contracción del consumo, del crédito y de la inversión.

La necesidad de adoptar políticas macroeconómicas anticíclicas[3] como respuesta a la crisis ha sido uno de los consensos a los cuales se ha llegado en los últimos años, tanto a escala mundial como regional. También se ha reconocido que los países en

1 La caída del banco de inversiones Lehman Brothers sacudió las finanzas y dio origen a la crisis mundial con efectos en todo el mundo desarrollado. La cronología de lo ocurrido tras la quiebra del gigante estadounidense marca los distintos puntos de quiebre en la economía internacional y los hechos que profundizaron la crisis.

2 Productos derivados over the counter como los Credit Default Swaps.

3 La Reserva Federal también creó líneas de crédito, a través de canjes de monedas (*swaps*), para los bancos centrales de Brasil y México, y China proporcionó líneas similares a Argentina. El sector financiero deberá restructurarse para evitar burbujas financieras.

desarrollo tienen una capacidad más limitada para hacerlo, básicamente porque los flujos financieros y comerciales tienen efectos procíclicos sobre ellos (Ocampo. 2009, p.57).

Si consideramos que la tormenta fue en el sector financiero de los países industrializados. Ocampo. (2009, p.54) afirma que en términos estrictamente financieros esta ha sido para América Latina una crisis mucho menos severa que la de la deuda y también menos grave que la crisis de las economías emergentes de fines de siglo XX.

De tal forma que las economías latinoamericanas se verán afectadas en las exportaciones de alimentos, materias primas y la presión que ejerce la competencia de las economías periféricas exportadoras de manufacturas.

América Latina del auge a la crisis

Cabe señalar que América Latina experimentó entre 2003 y 2007 un auge económico extraordinario debido a una fuerte expansión del comercio internacional, mejora en los términos de intercambio y altos niveles de remesas de los trabajadores emigrados.

La región no fue afectada de manera determinante por las primeras fases de la crisis financiera internacional que se desató en agosto de 2007 en Estados Unidos, cuando se perdió la confianza en los títulos hipotecarios de baja calidad (Ocampo. 2009, p.49).

Los factores principales que explican la evolución de la cuenta corriente regional son:

Los términos de intercambio y las remesas de los trabajadores que están radicados en el exterior. Sin embargo, ambos elementos han afectado a los países de la región de manera diferenciada y, aunque vista en conjunto la región registró en promedio un superávit en la cuenta corriente entre los años 2003 y 2007. Solo ocho países (todos sudamericanos) mostraron un saldo superavitario durante el período de expansión, lo cual se explica en gran medida por el comportamiento observado en sus términos de intercambio (Kacef y López, 2010, p. 43). Los países especializados en la exportación de petróleo y sus derivados, como también de metales y minerales, registraron el mayor aumento en sus términos de intercambio durante el período de crecimiento, así como también al aumento de las economías emergentes[4] .

Asimismo, el Ingreso Nacional Bruto Disponible[5] , INBD, del mencionado período, de la mayoría de los países de la región se expandió a una tasa superior a la del PIB, este crecía a un promedio anual de 4,8%, mientras que el INBD, lo hacía a un ritmo promedio de 5,7%. Fenómeno que se produjo con mayor fuerza en los países exportadores de metales, minerales e hidrocarburos (Estado Plurinacional de Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, Perú y República Bolivariana de Venezuela) (Kacef y López, 2010, p. 47). Y la expansión económica dio lugar a una creciente demanda laboral de empleo formal.

4 Muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo han tenido un buen desempeño económico a lo largo de la última década y durante la crisis financiera mundial. Un análisis publicado en la última edición del informe *Perspectivas de la economía mundial* del FMI sugiere que esa resiliencia probablemente continúe.

5 INBD es igual a la sumatoria de las siguientes variables: PIB, efecto de los términos de intercambio, pago neto de factores al resto del mundo, y transferencias corrientes netas recibidas del resto del mundo.

Finalmente, Krugman[5] (2015) en una entrevista con el diario "El Universal" de México, manifiesta estar preocupado por Argentina porque se recuperó muy bien de la crisis con medidas ortodoxas, [….] Brasil está en una turbulencia, pero no significa que vaya a estrellarse; México no tendrá más de eso, pero registra fluctuaciones.

Conclusiones

Lo sucedido en el mundo capitalista tiene como actores a personas e instituciones que defendieron la desregulación y liberalización de los mercados financieros reflejados en primera instancia en el exceso de créditos hipotecarios que, algunos resultaron de alto riesgo. La burbuja que generó la contracción crediticia de 200 no radicó únicamente ni siquiera principalmente- en el mercado inmobiliario, sino en el propio sistema financiero. La crisis fue desencadenada no solo por la escala de la burbuja crediticia, sino también por las obligaciones de deuda garantizadas que a la final carecían de valor, dando lugar a la contracción crediticia.

Con una crisis de magnitud global, nos vemos enfrentados a la paradoja que la actual gobernanza internacional y sus organismos, no son capaces de dar soluciones a los momentos que viven los países del centro y de los países de la periferia .

La crisis del 2008 aún no termina, pero ahora estamos en una depresión; sin embargo, no vamos a otro abismo. […], pero aún estamos en problemas (Krugman, 2015).

6 El Premio Nobel de Economía del 2008.

7 Los países del centro son aquellos que dominan el sistema-mundo a nivel político y económico, y en ellos los niveles de eficiencia en la producción agroindustrial y de acumulación de capital son los más altos. De esta forma, los Estados del "centro" están especializados en la producción de bienes fabricados mediante altos niveles de tecnología y mecanización, y que, debido precisamente a esto, tienen un mayor precio en los mercados internacionales.

En el otro extremo del sistema mundo se sitúan los países "periféricos". Están caracterizados por tener un sistema de producción menos sofisticado y mecanizado que los países del "centro" y por lo tanto, su producción, basada fundamentalmente en la exportación de materias primas y productos agrícolas, está menos valorada en los mercados internacionales.

Referencias Bibliográficas:

- Arceo, E. (2009). *El fin de un peculiar ciclo de expansión de la economía norteamericana*. Editor Instituto de Estudios y Capacitación, CLACSO. Buenos Aires, páginas 4, 5, 6-7, 8, 9, 15, 17,18.
- Brenner, R. (2009). *La economía de la turbulencia global*, las economías capitalistas avanzadas de la larga expansión al largo declive, 1945-2005. Editorial AKAL, pág.465, 463.
- Falconí, F. (2014). Al sur de las decisiones. Editorial El Conejo, Quito, Ecuador, pág. 238.
- Frenkel, R. y Rapetti, M. (2009). *Revista Nueva Sociedad No. 224*, p.87.
- Gowan, P. (2009). *Crisis en el Corazón del Sistema,* Consecuencia del Nuevo Sistema de Wall Street, páginas.7, 18, 19.
- Kacef, O. y López, R. (2010). Revista CEPAL 100, *América Latina del auge a la crisis:* desafíos de la política macroeconómica, pág.43, 47.
- Krugman, P. (2015). Líderes/ Lunes 13 de abril del 2015, p.3.
- Ocampo, J. (2009). Nueva Sociedad No. 224, *La crisis económica global:* impacto e implicaciones para América Latina, pág. 49, 51, 57.
- Piketty, T. (2014). El capital en el siglo XXI, Editions du Seuil, p. 190.
- Valdez, R. (2015). Vistazo 19 junio 2015, pág. 25.